



Schüssler 2008

Mehr denn je: Europa braucht eine europäische öffentliche Rating-Agentur

von Dorothea Schäfer*

Kein Zweifel, das Vertrauen von politischen Entscheidungsträgern und Kleinanlegern in das Urteil der drei großen Rating-Agenturen Moody's, Standard & Poor's und Fitch ist nach den drastischen Fehltritten in der Bewertung von Subprime-Krediten geschwunden. In Europa hat das Misstrauen jüngst besonders starken Auftrieb erhalten. Die Herabstufung griechischer Staatsanleihen auf *Junk*-Status hat die Verhandlungen zwischen EU, IWF und Griechenland massiv gestört und die Rettungsaktion verteuert. Finanzinstitute im Besitz griechischer Staatsanleihen gerieten unter zusätzlichen Druck: Entweder mussten sie die *Junk*-Papiere verkaufen, oder sie müssen sie nun mit weit mehr Eigenkapital unterlegen als vorher. Um den Verkaufsdruck zu mildern, blieb der EZB schließlich nichts anderes übrig, als auch *Junk*-Anleihen als Sicherheit für ein EZB-Darlehen zu akzeptieren.

Gleichzeitig wurden Spekulanten umso bessere Gelegenheiten geboten, Profite zu machen. Der drastische Ratingschnitt heizte die Nachfrage nach *Credit Default Swaps (CDS)* kräftig an. Mit diesem Kreditderivat können sich Investoren gegen Ausfallrisiken etwa von Staatsanleihen versichern. Besonders profitierten frühe Käufer von CDS von dem erneuten Preisschub. Da die Rettung bereits in vollem Gang war, ist nicht ganz klar, warum die Herabstufung überhaupt erfolgen musste. Nach der Bekanntgabe war es ebenfalls unausweichlich, die Refinanzierung der griechischen

Staatsanleihen für geraume Zeit vom Kapitalmarkt zu nehmen und sie vollständig auf die EU und den IWF zu übertragen.

Ein Ausweg aus der Abhängigkeit von den bisher dominierenden kommerziellen Rating-Agenturen bietet die Errichtung einer öffentlichen Rating-Agentur. Deren Bewertung von Finanzprodukten sollte verbindlich gemacht werden. Damit könnte man den impliziten Verdacht wirksam bekämpfen, Rating-Noten seien durch versteckte Interessenkonflikte der kommerziellen Agenturen *verdorben*.

Damit den *Großen Drei* ein ernstzunehmender Wettbewerber entgegengesetzt werden kann, muss die öffentliche Rating-Agentur aus einer gemeinsamen europäischen Anstrengung hervorgehen. Die Grundlagen dafür sind vorhanden. Unter dem Dach der EZB unterhalten die nationalen Zentralbanken bereits Bewertungsabteilungen für Kreditrisiken. Eine europäische öffentliche Rating-Agentur wäre der perfekte Partner zur geplanten Registrierung von Rating-Agenturen beim Ausschuss der Europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) und zur Unterwerfung der Agenturen unter die Bankenaufsicht.

Sicher: Die Gründung einer europäischen Rating-Agentur kostet Geld. Langfristig aber ist es viel teurer, wenn Gesellschaften auf Dauer einem Monopol oder – wie im Falle des Ratings – einem mächtigen Oligopol ausgesetzt sind.

* PD Dr. Dorothea Schäfer ist Forschungsdirektorin Finanzmärkte am DIW Berlin.

Impressum

DIW Berlin
Mohrenstraße 58
10117 Berlin
Tel. +49-30-897 89-0
Fax +49-30-897 89-200

Herausgeber

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann
(Präsident)
Prof. Dr. Tilman Brück
Prof. Dr. Christian Dreger
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Alexander Kritikos
Prof. Dr. Viktor Steiner
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Dr. Christian Wey

Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert
Carel Mohn

Redaktion

Tobias Hanraths
PD Dr. Elke Holst
Susanne Marcus
Manfred Schmidt

Lektorat

Dr. Hella Engerer
Prof. Dr. Ansgar Belke

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49 – 30 – 89789–249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805–19 88 88, 14 Cent./min.
Reklamationen können nur innerhalb
von vier Wochen nach Erscheinen des
Wochenberichts angenommen werden;
danach wird der Heftpreis berechnet.

Bezugspreis

Jahrgang Euro 180,–
Einzelheft Euro 7,–
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer
und Versandkosten)
Abbestellungen von Abonnements
spätestens 6 Wochen vor Jahresende
ISSN 0012-1304
Bestellung unter leserservice@diw.de

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung
eines Belegexemplars an die Stabs-
abteilung Kommunikation des DIW
Berlin (Kundenservice@diw.de)
zulässig.

Gedruckt auf
100 Prozent Recyclingpapier.